

特朗普访华：“豆”志昂扬还是“豆”转星移？

研究所 朱书颖 2026.05.15

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 农产品小组

研究员：朱书颖 从业资格号：F03120547 投资咨询号：Z0022992

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询证号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400—626—9988

网站地址：www.alqh.com

摘要：本报告聚焦此次特朗普访华期间大豆议题对全球市场的潜在影响。报告回顾中美大豆贸易历程，同时分析此次经贸商谈对于大豆供需调整以及贸易格局再平衡。最后根据谈判结果会出现的多种可能性，进行价格逻辑推演，展望未来走势。

一、大豆议题成为此次访华商谈的核心锚点

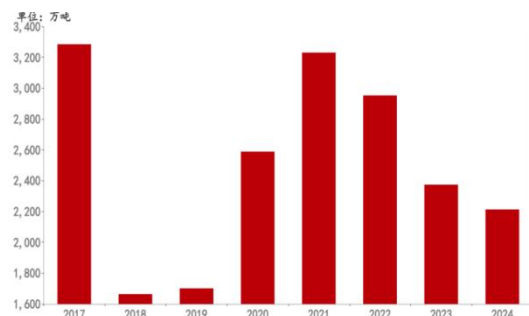
2026年5月特朗普时隔9年再次对华国事访问，是中美关系企稳后的关键高层互动，而大豆作为中美贸易中传统的“压舱石”大宗商品，再次成为此次经贸磋商的重点议题。

大豆期货是全球农产品期货中流动性最强的品种之一，中美贸易政策的变动历来是大豆期货价格的核心驱动变量，此次访华的相关动态，将直接影响全球大豆市场的供需与定价逻辑。

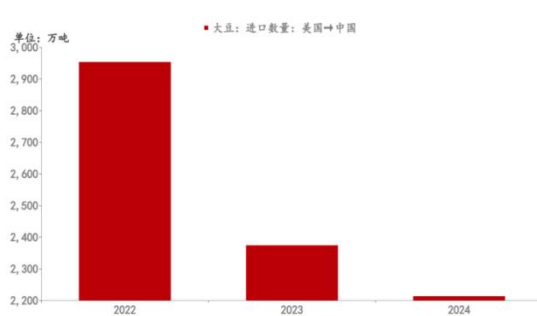
二、历史复盘：中美大豆贸易的格局演变

在 2018 年第一轮中美贸易战前，美国每年对华出口大豆约占其总出口量的 60%，双边依存度较高。2018 年中美开启第一轮关税贸易摩擦后，中国进口美豆数量急剧下滑，同比 2017 年减少近 50%。在 2018 至 2024 年度，中美贸易摩擦持续，在此期间美豆出口数量逐年下滑，2024 年美豆对华出口 2213 万吨，相较 2022 年出口量 2953 万吨减少 25.05%。2025 年美国新政府实施新一轮对华关税调整，在额外关税加征的背景下，中国暂停新季美豆采购。10 月末，中美经过多轮谈判，相互取消 10% 的“芬太尼关税”并延长对等关税减税一年。美财长贝森特表示双方就大豆贸易达成了可量化的“数量+期限”式框架。但迄今为止，美豆 25/26 年度出口表现弱于去年同期，销售总量为 3892 万吨，同比减少 18.2%。当前大豆贸易仍未恢复至贸易战前的规模，双方仍有较大的合作空间。

图：2017-2021 年美国对中国大豆出口量



图：2022-2024 年美国对中国大豆出口量



数据来源：钢联、安粮期货研究所整理

三、供需边际调整与贸易再平衡

1. 供需边际调整

根据 5 月 USDA 供需报告显示，旧作方面，2025/26 年度美豆期末库存由此前的 3.50 亿蒲下调至 3.40 亿蒲；新作方面，USDA 初步预估 2026/27 年度美豆期末库存为 3.10 亿蒲，低于报告前市场平均预期的 3.64 亿蒲。3.10 亿蒲的期末库存并不构成极端紧张，但同比有所回落，整体倾向定性为“中性略偏紧”的基准定价框架。当前中国作为全球最大大豆进口国，年进口规模稳定在一亿吨。若采购协议落地，预计 2026/27 年度中国将新增约 500-800 万吨美国大豆进口需求，出口渠道被重新疏通，旧作库存压力释放，国内压榨和出口的原料争夺可能重现，为维持压榨利润，美国国内豆粕价格需上涨。**新作出口预售也将领先历史同期，使得美豆供需表由松转紧。**

若双方建立长期农业合作机制，中美大豆贸易将重回稳定轨道，全球大豆贸易的供应弹性将显著提升——此前南美天气波动会直接带动全球价格暴涨的情况将得到缓解，美国大豆的供应补充能力将重新激活，全球大豆的供需平衡将更具韧性。

2. 贸易再平衡

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

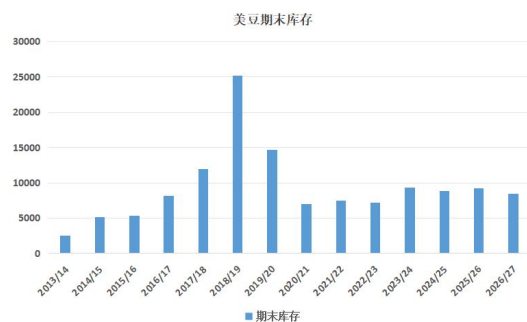
网站地址: www.alqh.com

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

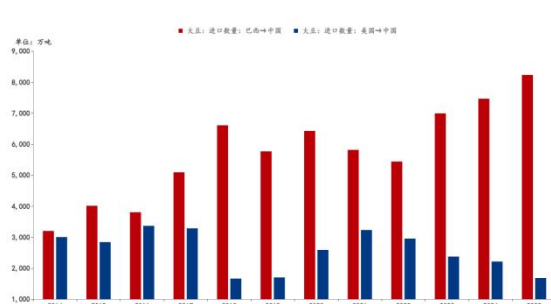
若中美此次达成新的农产品采购承诺，那么对于中国，供应来源重新多元化，获得了战略灵活性，降低了单一依赖巴西的地缘风险和季节性垄断溢价。国储轮换和商业压榨的来源选择都更为从容。**如果中国形成稳定的“美豆+巴西豆”双轨采购策略，北美和南美的价差将重新回到“运费+正常品质价差”的理性范围，不再是关税扭曲下的巨大鸿沟，这有利于全球大豆贸易效率。**

对于南美，巴西被迫从“唯一主要供应者”退回到“份额竞争者”。由于巴西大豆不具备长期仓储条件，农民需在收获后数月内出售，这将迫使巴西大幅降价促销，导致其国内价格下跌，可能抑制 2026/27 年度的种植面积扩张，并将部分压力转嫁给阿根廷等邻国。在贸易流重塑过程中，巴西大豆的扩张步伐会有所放缓，但不会停止。雷亚尔汇率若因国内局势走弱，仍会为巴西提供出口竞争力。**两国在全球市场中的份额将形成新的均势。**

图：美豆期末库存



图：中国大豆进口分国别



数据来源：USDA、钢联、安粮期货研究所整理

四、价格传导：大豆系期货品种的影响逻辑与走势预测

1、预判 1：具体采购承诺+关税减免

如果后续磋商成果包含中国未来一年采购美豆的具体数量目标（如 2000 万吨以上），同时宣布减免对美豆加征的 13% 关税：

CBOT 大豆：对于新作合约，价格传导逻辑是出口预期暴增。对于旧作合约，因当前 2025/26 年度美豆出口销售窗口收窄，当前处于巴西大豆出口窗口期，叠加近月巴西大豆性价比优势突出，市场预期采购美豆旧作可能性较低。若本轮中美元首会晤确定采购意向，后续采购重心可能倾向新作美豆，新作关联合约有望突破前期高点，进入新的平衡区间。当前正在新作播种阶段，种植面积和天气因素也同时影响价格运行。新作合约面临天气不确定性和实际采购落实节奏的双重考验，价格表现并不受单一因素驱动。

到港成本：中国买船撤出巴西市场转向美国，巴西必须通过降价与其他目的地争夺需求。巴西贴水出现崩塌式回落，或跌至 50 美分/蒲式耳下方。由于国内依赖巴西大豆的采购结构，若贴水跌至 20 美分/蒲式耳，到港成本将从当前 3915 元/吨跌至 3643 元/吨（6 月船期计算）。

连豆粕、豆油：结果宣布后，在情绪作用下，豆粕、豆油短期或受美豆走势带动。但近月豆粕合约受巴西贴水变动影响较为直接，成本端支撑可能出现松动。豆油受 CBOT 美豆油联动支撑，且国内油脂消费存在刚性，走势或强于豆粕，油粕比可能出现阶段性变化。

2. 预判 2：框架性成果

如果中美达成“扩大自美农产品进口”的原则性共识，或中方承诺通过国储渠道在现有关税框架下采购一批美豆（500-800 万吨量级）。不涉及关税调整。

CBOT 大豆：市场可能迅速反应，但随着情绪消化，价格在短期波动后可能重新企稳。上方空间受限于天气变化及后续实际订单落地情况。

到港成本：巴西贴水温和回落，在 120 美分/蒲式耳附近，成本小幅下降；美豆贴水也回落但无关税豁免，成本虽有下降但仍远高于巴西。美豆仍没有成本优势，仅限国储采购，不流入商业压榨。此时，美豆到港成本约 4667 元/吨，巴西大豆到港成本约 3835 元/吨。

